

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

PRIMER SEMESTRE 2014



Mercado de los Aceros Inoxidables

El mercado de los aceros inoxidables en la primera mitad de 2014 ha evolucionado de manera satisfactoria, consolidando la tendencia iniciada en el tercer trimestre de 2013.

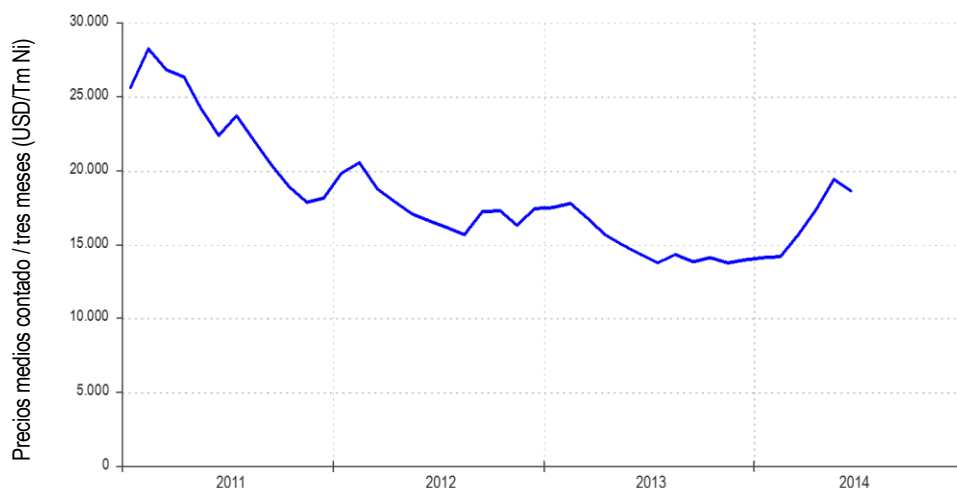
La mayor confianza en la economía está permitiendo el inicio de una reposición de existencias a lo largo de la cadena de suministro de los bienes fabricados con acero inoxidable, como automóviles, electrodomésticos o menaje.

Según los últimos datos facilitados por el ISSF (International Stainless Steel Forum), la producción de acero inoxidable de enero a marzo de 2014, 10,2 millones de toneladas, ha crecido un 6,8% con respecto al mismo periodo de 2013. Este incremento se está produciendo en todas las regiones.

Después de tres años consecutivos de caídas del precio del níquel, la tendencia ha cambiado y en el primer semestre ha subido un 34%. El mínimo del año fue el 9 de enero, 13.365 USD/Tm, mientras que el máximo se alcanzó el 13 de mayo en 21.200 USD/Tm.

Precio oficial del níquel en el LME

Años 2011 – junio 2014



La mejoría en la demanda de acero inoxidable, la prohibición de exportación de níquel impuesta por el gobierno de Indonesia y la mayor actividad en la Bolsa de Metales de Londres son las principales causas de esta subida.

La prohibición a la exportación del mineral de níquel por parte del gobierno de Indonesia está provocando la subida del precio de este metal al afectar a la producción de *níquel pig iron* (NPI) en China. Por este motivo, los fabricantes de acero inoxidable chinos tienen que acudir a los mercados internacionales para abastecerse de formas de níquel tradicionales como la chatarra de inoxidable o el ferróníquel.

La mejor situación de la demanda ha permitido repercutir las subidas de costes ocasionadas por el mayor precio de la materia prima, a través del extra de aleación o subidas de precios efectivos. Sin embargo, sólo han sido posibles ligeras subidas del precio base por la sobrecapacidad existente en el sector.

Las existencias se mantienen en niveles razonables en todos los mercados.

Precio de chapa de acero inoxidable AISI 304 laminada en frío, 2mm.

Años 2005 - junio 2014



Fuente: Metal Bulletin

Europa

El consumo aparente de productos planos en Europa hasta el mes de junio ha crecido un 17% con respecto al mismo periodo del año anterior. Todos los países han evolucionado de manera muy positiva, salvo Francia; en España el consumo ha aumentado un 14%.

Este fuerte crecimiento, sin aumentos significativos de stocks, sólo puede deberse a la reposición de existencias en la cadena de suministros (electrodomésticos, automóviles, etc.), lo que demuestra la mayor confianza en la economía. Si bien el año pasado la demanda estuvo soportada por un mejor comportamiento de los bienes de equipo, en el primer semestre de 2014 se está notando mayor actividad en los bienes de consumo y el comportamiento ha sido muy positivo en todos los sectores y aplicaciones finales.

Aún así, la sobrecapacidad existente y la presión de las importaciones, que sigue siendo muy alta alentadas por un Euro fuerte, ha dificultado la subida de precios durante el semestre.

El pasado 26 de junio la Comisión Europea admitió a trámite una demanda de antidumping contra importaciones de productos planos de acero inoxidable laminados en frío desde China y Taiwán. Esta decisión se enmarca en los recientes esfuerzos de la Unión Europea por conseguir que los fabricantes europeos se hallen en un plano de igualdad con respecto a terceros países.

Norteamérica

La economía americana sigue respondiendo a las políticas de expansión monetaria aplicadas por la Reserva Federal, con un fuerte consumo interno y unas exportaciones ayudadas por el tipo de cambio del Dólar.

La demanda sigue evolucionando de una manera satisfactoria, creciendo según nuestras estimaciones en el entorno de un 6% con respecto al mismo periodo del año anterior, lo que ha permitido a North American Stainless incrementar sus producciones y conseguir dos subidas de precios durante el segundo trimestre de 80 USD/Tm cada una.

Los plazos de entrega se han extendido y se están negociando pedidos para después del verano, por lo que el comportamiento durante el tercer trimestre será positivo.

Prácticamente todos los sectores de consumo se están comportando de manera satisfactoria, especialmente equipamiento de hostelería, energía y transporte.

Asia

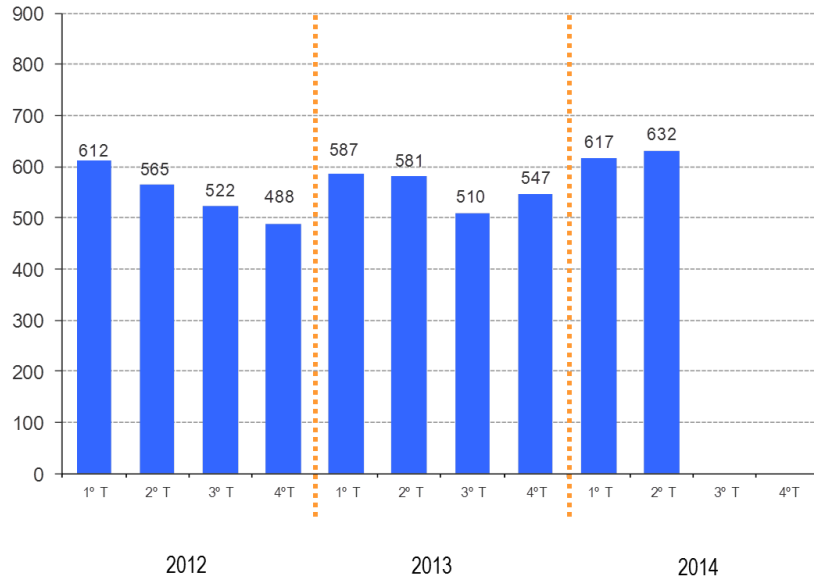
Los precios en el mercado asiático han subido un 17% durante el primer semestre del año, para repercutir los mayores precios de la materia prima, sin que hayan mejorado los márgenes. La restricción del gobierno indonesio a la exportación del mineral de níquel deberá impactar de una manera considerable en los costes de los productores chinos, por lo que esperamos mayores incrementos de precios en la zona.

Producciones

La producción semestral de acería de Acerinox, 1.249.073 toneladas, es un 6,9% superior a la del primer semestre del ejercicio anterior.

Evolución de la producción de acería de Acerinox

Miles de Tm



La producción de laminación en caliente, 1.093.952 toneladas, es un 9,5% superior a la del mismo periodo del año anterior. Hay que recordar que en junio del año pasado la fábrica de Acerinox Europa realizó una parada técnica programada de veintinueve días en el tren de laminación en caliente, para su modernización y puesta al día.

Por su parte, la producción de laminación en frío, 796.159 toneladas, ha aumentado en un 6,7% con respecto a la del primer semestre de 2013.

Producción de Acerinox

Miles de Tm

	miles Tm	2014				2013	
		1T	2T	3T	4T	Ene-Jun	
Acería		617,5	631,6			1.249,1	1.168,4
Laminación en caliente		542,0	552,0			1.094,0	999,3
Laminación en frío		384,5	411,7			796,2	746,2
Producto Largo (L. Caliente)		62,4	64,0			126,4	116,5

En el segundo trimestre la producción de acería ha aumentado un 2,3%, la laminación en caliente un 1,8%, la laminación en frío un 7,1% y la laminación en caliente de producto largo un 2,7% comparado con el primer trimestre del año.

Resultados

La facturación del Grupo en el primer semestre, 2.169,99 millones de euros, ha aumentado un 4,8% con respecto al mismo periodo del año anterior como consecuencia, fundamentalmente, del incremento del 12% en los volúmenes de venta en unidades físicas ya que los precios medios han sido todavía inferiores.

El EBITDA semestral, 213 millones de euros, es un 78,9% superior al del ejercicio anterior y un 95,3% superior al del semestre precedente. Los planes de mejora acometidos están dando sus frutos, habiéndose reducido los gastos de personal y de explotación en 15 millones, a pesar del aumento de actividad.

El resultado antes de impuestos asciende a 112 millones de euros, siendo 4,8 veces superior al del primer semestre de 2013 y 11,4 veces superior al obtenido en el semestre inmediatamente anterior.

El resultado después de impuestos y minoritarios asciende a 76 millones de euros.

Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Millones de euros

Millones €	1º T. 14	2º T. 14	Enero-Junio		
			2014	2013	Variación
Ventas netas	1.023,78	1.146,21	2.169,99	2.071,52	4,8%
Resultado bruto de explotación / EBITDA	88,74	124,25	212,99	119,07	78,9%
% sobre ventas	8,7%	10,8%	9,8%	5,7%	
Resultado neto de explotación (EBIT)	50,78	87,01	137,79	51,04	170,0%
% sobre ventas	5,0%	7,6%	6,3%	2,5%	
Resultado antes de Impuestos	38,23	73,30	111,53	23,40	376,7%
Resultado después de impuestos y minoritarios	25,07	51,03	76,10	16,10	372,5%
Amortización	37,01	37,10	74,11	67,11	10,4%
Cash-Flow neto	62,08	88,13	150,21	83,21	80,5%

La gradual recuperación de la demanda en el mercado se refleja también en la evolución trimestral de los resultados de Acerinox. Las ventas del segundo trimestre han aumentado un 12% con respecto al primero, el EBITDA lo ha hecho en un 40% y el EBIT en un 71%. Por su parte, el resultado después de impuestos y minoritarios del segundo trimestre duplica el del primero.

La deuda financiera neta del Grupo es de 828 millones de euros. El aumento con respecto al trimestre anterior (760 millones de euros) obedece, principalmente, a las mayores necesidades de circulante por el incremento del precio de la materia prima y especialmente por la mejora de la actividad.

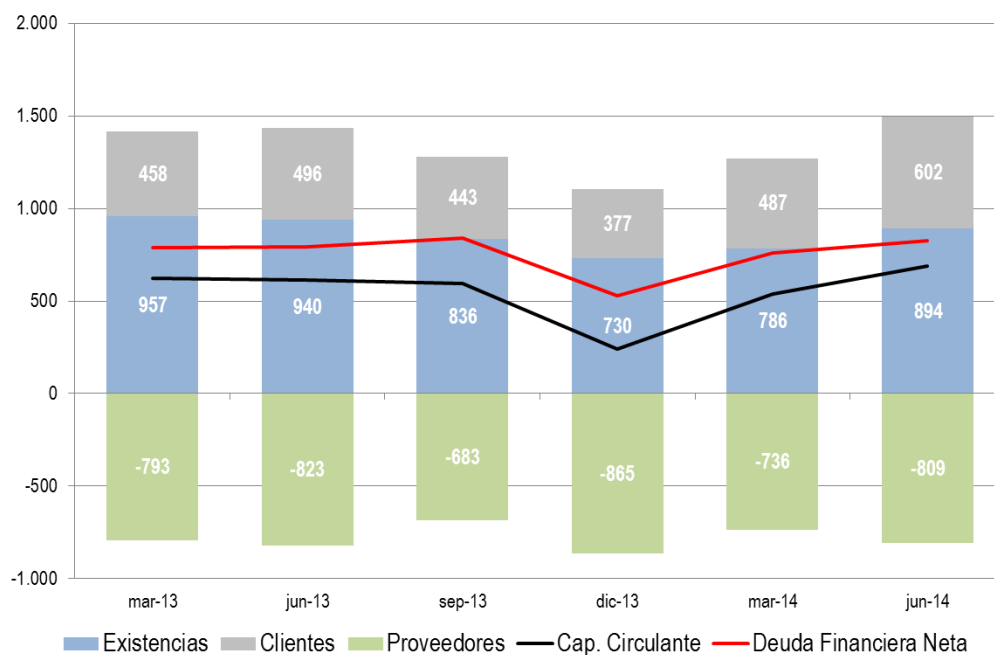
Balance de situación resumido

Millones de euros

ACTIVO				PASIVO			
Millones €	Jun 14	2013	Variación	Millones €	Jun 14	2013	Variación
Activo no corriente	2.169,63	2.200,07	-1,4%	Patrimonio Neto	1.524,83	1.553,22	-1,8%
Activo corriente	1.932,88	1.790,90	7,9%	Pasivo no corriente	973,97	990,61	-1,7%
- Existencias	894,04	729,59	22,5%	- Deudas con entidades de crédito	731,53	750,66	-2,5%
- Deudores	625,85	410,55	52,4%	- Otros pasivos no corrientes	242,45	239,95	1,0%
<i>Clientes</i>	601,87	376,62	59,8%	Pasivo corriente	1.603,70	1.447,14	10,8%
<i>Otros deudores</i>	23,99	33,94	-29,3%	- Deudas con entidades de crédito	483,67	408,27	18,5%
- Tesorería y otros	412,99	650,76	-36,5%	- Acreedores comerciales	808,90	865,18	-6,5%
				- Otros pasivos corrientes	311,13	173,68	79,1%
Total Activo	4.102,51	3.990,97	2,8%	Total Patrimonio Neto y Pasivo	4.102,51	3.990,97	2,8%

Las existencias han aumentado en 164 millones, los clientes en 225 millones y los acreedores comerciales se han reducido en 56 millones. Con todo ello, el incremento del capital circulante de explotación es de 446 millones de euros.

Evolución del Capital Circulante
Millones de euros (Años 2013-2014)



La gestión del capital circulante continúa siendo prioritaria en el Grupo. Las existencias se mantienen en niveles muy controlados, si bien acordes con los incrementos de actividad y de precios.

Debido a la mayor liquidez en los mercados financieros se han reducido de manera significativa los instrumentos de monetización que el Grupo venía utilizando. Acerinox mantiene operativas todas sus líneas de factoring y confirming aunque el uso de las mismas dependerá de la estrategia del Grupo en cada momento.

Estado abreviado de flujos de efectivo

Millones de euros

	Ene - Junio 2014	Ene - Dic 2013	Ene - Jun 2013
Resultado antes de impuestos	111,5	33,2	23,4
Ajustes al resultado	94,5	185,7	110,8
<i>Amortización del inmovilizado</i>	74,1	135,0	67,1
<i>Variación de provisiones y correcciones valorativas</i>	-5,9	1,7	8,8
<i>Otros ajuste del resultado</i>	26,3	49,0	34,9
Cambios en el capital circulante	-392,7	149,1	-164,1
<i>Variaciones de circulante de explotación</i>	-446,0	187,9	-183,3
· Existencias	-164,4	140,9	-69,3
· Clientes	-225,2	9,6	-109,5
· Proveedores	-56,3	37,4	-4,6
<i>Otros</i>	53,2	-38,8	19,3
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-76,5	-108,7	-66,4
<i>Impuesto sobre beneficios</i>	-51,1	-54,7	-40,4
<i>Cargas financieras</i>	-25,4	-54,0	-26,0
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	-263,2	259,3	-96,3
Pagos por inversiones en inmovilizado material	-34,0	-160,8	-116,7
Otros	-0,6	-1,3	-0,4
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION	-34,7	-162,1	-117,1
FLUJOS DE EFECTIVO TOTAL GENERADO	-297,8	97,2	-213,4
Adquisición acciones propias	0,0	0,0	0,0
Retribuciones pagadas a los accionistas y minoritarios	0,0	-46,8	0,0
Variación en el endeudamiento	52,7	18,5	22,8
<i>Variación en el endeudamiento bancario</i>	56,3	-5,3	20,5
<i>Diferencias de conversión y otros</i>	-3,5	23,8	2,4
Aportación de socios externos	0,0	0,0	0,0
Otros	0,3	0,1	0,0
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION	53,0	-28,3	22,8
AUMENTO/(DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	-244,9	68,9	-190,6
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	629,6	582,7	582,7
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	2,4	-22,0	-1,6
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	387,2	629,6	390,5

El flujo de efectivo viene determinado en primer lugar por la mayor generación operativa del Grupo y en segundo lugar por el aumento del circulante de explotación, como consecuencia del incremento en la actividad y la menor utilización de los instrumentos de factoring y confirming.

Gestión del Riesgo Financiero

Acerinox ha afrontado en el primer semestre del año los mismos riesgos que se describen en las últimas Cuentas Anuales aprobadas. Las políticas encaminadas a su gestión, también descritas en el referido informe, no han variado.

La gestión de los riesgos financieros referidos al riesgo de tipo de cambio, de precios y de crédito se adecúa a la ya descrita en las Cuentas Anuales aprobadas del ejercicio 2013.

En cuanto al riesgo de liquidez, Acerinox mantiene en vigor líneas de financiación por 1.742 millones de euros, de las cuales el 30% están disponibles. El endeudamiento neto a 30 de junio se eleva a 828 millones de euros. Los saldos de tesorería ascienden a 387 millones de euros.

Durante el primer semestre de 2014, diferentes compañías del Grupo Acerinox han suscrito ocho contratos de préstamo con cuatro entidades financieras: Banco Santander, Banco Popular, Banco Sabadell y Kutxabank, por un importe total de 240 millones de euros, de los cuales 115 millones han sido contratados a tipo fijo.

El Grupo Acerinox ha atendido de manera satisfactoria los importes de sus deudas financieras a su vencimiento.

En lo relativo a endeudamiento condicionado al cumplimiento de ratios, el Grupo Acerinox cumple todos los ratios estipulados con cálculo trimestral y/o semestral.

En lo relativo al riesgo de tipo de interés, Acerinox tiene asegurado a tipo fijo el 85% de su deuda a largo a un tipo medio del 3,5%.

Planes de mejora

En los dieciocho primeros meses del Plan de Excelencia III 2013 – 2014 se han alcanzado el 87% de los objetivos, que valoramos en 52,4 millones de euros de ahorro recurrente anual.

Desde el inicio de la crisis, Acerinox se ha volcado en redimensionar el negocio para adaptarlo a la nueva realidad del mercado, ajustando personal en Europa y Sudáfrica y creciendo en Asia, el mercado de mayor futuro, donde estamos construyendo Bahru Stainless y estamos expandiendo nuestra red comercial.

Durante este proceso se ha reducido la plantilla en un 13% con respecto a 2008, a pesar de la creación de nuevos centros de trabajo, fundamentalmente, en Asia.

Relevo en la Presidencia de Acerinox

El Presidente de Acerinox S.A., D. Rafael Naranjo Olmedo presentó su dimisión como Presidente y como Consejero por motivos de salud el pasado 23 de abril. En la mañana del 9 de mayo falleció a consecuencia de la enfermedad que padecía.

En su sustitución, el Consejo de Administración del 23 de abril nombró Consejero Independiente y nuevo Presidente no Ejecutivo de Acerinox, S.A. a D. Rafael Miranda Robredo (Burgos, 1949).

Rafael Miranda es Ingeniero Industrial por el ICAI y en sus más de 40 años de experiencia profesional ha ocupado cargos de relieve en empresas como Tudor, Campofrío y Endesa, de la que fue su Consejero Delegado hasta 2009. En la actualidad es Presidente de la Fundación Endesa y de la Asociación para el Progreso de la Dirección, entre otros cargos.

Retribución al accionista

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 10 de junio de 2014 aprobó la fórmula de dividendo opción -también llamado dividendo flexible-, en la que los accionistas de Acerinox pudieron decidir entre percibir efectivo (0,449 euros) o acciones nuevas. Esta decisión sostiene la política tradicional de la Compañía de mantener la retribución al accionista.

Antes de final de julio, empezarán a cotizar las 4.555.963 nuevas acciones de Acerinox, S.A., fruto de la opción por cobrar el dividendo en acciones por la que ejercitaron los propietarios del 51,4% del capital social de la Compañía. Con ello, el número de acciones de Acerinox, S.A. será 261.702.140 y la nueva cifra de capital social, 65.425.535 euros.

Principales magnitudes económico-financieras

GRUPO CONSOLIDADO	2014				2013	
	1T	2T	3T	4T	Acumulado	Ene - Jun
Producción (Tm.)						
Acería	617.496	631.576			1.249.073	1.168.410
Laminación en Caliente	541.976	551.975			1.093.952	999.661
Laminación en Frío	384.496	411.663			796.159	746.203
Producto Largo (L. Caliente)	62.356	64.043			126.399	116.541
Facturación (millones €)	1.023,78	1.146,21			2.169,99	2.071,52
EBITDA (millones €)	88,74	124,25			212,99	119,07
% sobre facturación	8,7%	10,8%			9,8%	5,7%
EBIT (millones €)	50,78	87,01			137,79	51,04
% sobre facturación	5,0%	7,6%			6,3%	2,5%
Resultado antes de impuestos y minoritarios (millones €)	38,23	73,30			111,53	23,40
Resultado después de impuestos y minoritarios (millones €)	25,07	51,03			76,10	16,10
Amortización (millones €)	37,01	37,10			74,11	67,11
Cash-Flow Neto (millones €)	62,08	88,13			150,21	83,21
Nº de empleados al final del periodo	6.789	6.713			6.713	7.178
Deuda Financiera Neta (millones €)	760,49	828,05			828,05	794,21
Raño de endeudamiento (%)	48,4%	54,3%			54,3%	47,8%
Nº de acciones (millones)	257,15	257,15			257,15	249,30
Retribución al accionista (por acción)	--	--			--	--
Volumen medio diario de contratación (nº de acciones, millones)	1,25	1,17			1,21	0,96
Resultado después de impuestos y minoritarios por acción	0,10	0,20			0,30	0,06
Cash Flow Neto por acción	0,24	0,34			0,58	0,33